

学校编码: 10384  
学号: 27720131152782

分类号\_\_密级\_\_  
UDC\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

银行理财产品对货币政策中介指标的影响研究  
**Research on the Influence of Bank Financial Products on the  
Intermediate Target of Monetary Policy**

林雨敏

指导教师姓名: 郭晔教授、陈海强副教授

专 业 名 称: 金 融 学

论文提交日期: 2016 年 月

论文答辩时间: 2016 年 月

学位授予日期: 2016 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2016 年 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于        年        月        日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年        月        日

## 摘要

近年来,我国商业银行理财产品发展迅速,2015 年发行规模和存量规模均创新高,分别达到 158.41 万亿元和 23.50 万亿元。国内学者开始重视银行理财产品风险和监管问题,而较少学者关注银行理财产品的信用创造功能及其对货币政策有效性的影响。试想,如果银行理财产品,尤其是在资产负债表外的非保本型理财产品,具有信用创造能力的话,其对金融市场和货币政策都会带来一定的冲击。因此,研究银行理财产品的运行机制、信用创造功能及其对货币政策的影响渠道是非常重要的。

本文在前人理论研究的基础上,通过 VAR、脉冲响应函数、方差分解等计量方式提供了一个更为全面、系统的分析。本文主要研究了银行理财产品对价格型和数量型货币政策中介目标的影响,得出了理财产品主要是通过影响以广义货币供应量 M2 为代表的数量型中介指标进而影响货币政策调控效果和最终目标。在此基础上,本文又深入研究了保本型和非保本型理财产品对数量型中介指标的影响,试图发现在理财产品影响货币政策中介指标的过程中,到底是表内还是表外理财产品所引起的影响更大。此外,为了进一步验证文章的实证结果,本文还通过变换货币政策中介目标变量等方法进行了稳健性检验。

**关键词:** 理财产品; 货币政策; 中介指标

## Abstract

In recent years, the business of financial products of commercial banks developed at a rapid rate in China. The offering size and the balance outstanding grew to a new record, reaching 158.41 trillion yuan and 23.5 trillion yuan separately. More and more researches are focused on the risk issue and regulation of financial products. However, there are few articles about the credit creation of financial products and the impact on the validity of monetary policy. If financial products, especially those non-guaranteed financial products which are not reflected in the balance sheet of banks, were able to create money, it would have some shocks on the financial market and monetary policy of that country. Therefore, it's important to get a whole picture of the operational mechanism and the credit creation of financial products. More importantly, we should have a clear idea of its impact on monetary policy and how financial products affect those policies.

Based on previous literature, this article studies the impact of financial products to different kinds of intermediate targets of monetary policy through VAR model. In this article, the empirical analysis shows that the development of financial products would affect the effectiveness of monetary policy and the ultimate target of monetary policy by impacting the quantity-based intermediate target, such as the broad measure of money supply. Besides, this article tries to distinguish between the impact from guaranteed financial products and the impact from non-guaranteed financial products, and find which kind of financial products would have a greater influence on the quantity-based intermediate target. This paper also uses Robustness check to verify the results.

**Key Words:** Financial Products; Monetary Policy; Intermediate Target

# 目 录

第一章 导论 .....	1
1.1 研究背景及意义 .....	1
1.2 研究内容及框架 .....	4
1.3 研究创新及不足 .....	4
第二章 我国银行理财产品的发展 .....	6
2.1 我国银行理财产品的发展历程 .....	6
2.2 我国银行理财产品的发展动因 .....	8
第三章 银行理财产品的相关理论研究 .....	11
3.1 文献综述 .....	11
3.2 银行理财产品的信用创造功能 .....	17
第四章 实证研究 .....	22
4.1 计量方法说明 .....	22
4.2 我国银行理财产品对货币政策中介指标的影响分析 .....	24
4.2.1 变量选取与数据处理 .....	24
4.2.2 银行理财产品收益率对货币政策中介指标的影响分析 .....	28
4.2.3 保本型和非保本型银行理财产品对数量型中介指标的影响分析 ..	37
4.3 稳健性检验 .....	37
4.3.1 以社会融资总量为数量型中介指标变量 .....	40
4.3.2 以银行理财产品规模为银行理财产品变量 .....	45
4.4 实证结论总结 .....	45
第五章 总结、展望与政策建议 .....	50
参考文献 .....	52
致谢 .....	55

## Table of Contents

<b>CHAPTER ONE INTRODUCTION .....</b>	<b>1</b>
1.1 BACKGROUND AND SIGNIFICANCE.....	1
1.2 CONTENTS AND FRAMEWORK.....	4
1.3 INNOVATIONS AND SHORTCOMINGS .....	4
<b>CHAPTER TWO THE DEVELOPMENT OF BANK FINANCIAL PRODUCT BUSINESS IN CHINA .....</b>	<b>6</b>
2.1 THE DEVELOPMENT HISTORY OF BANK FINANCIAL PRODUCT BUSINESS ....	6
2.2 THE DEVELOPMENT MOTIVATION OF FINANCIAL PRODUCT BUSINESS .....	8
<b>CHAPTER THREE THEORETICAL RESEARCH RELATED TO BANK FINANCIAL PRODUCT BUSINESS .....</b>	<b>11</b>
3.1 LITERATURE REVIEW.....	11
3.2 CREDIT CREATION OF BANK FINANCIAL PRODUCT .....	17
<b>CHAPTER FOUR EMPIRICAL ANALYSS .....</b>	<b>22</b>
4.1 MODEL INTRODUCTION .....	22
4.2 THE ANALYSIS OF INFLUENCE OF BANK FINANCIAL PRODUCT ON THE INTERMEDIATE TARGET OF MONETARY POLICY .....	24
4.2.1 Data Selection and Processing .....	24
4.2.2 The Analysis of Influence of the Financial Product Yield on the Monetary Policy.....	27
4.2.3 The Analysis of Influence of Guaranteed and Non-guaranteed Financial Product on the Quantity-based Intermediate Target of Monetary Policy .....	36
4.3 ROBUSTNESS CHECK.....	36
4.3.1 Chosing Aggregate Financing to the Real Economy as the Quantity-based Intermediate Target of Monetary Policy.....	40
4.3.2 Chosing the Size of Financial Products as the Variable of Financial Products .....	45
4.4 EMPIRICAL RESULTS .....	50
<b>CHAPTER FIVE CONCLUSIONS AND POLICY RECOMMENDATION .....</b>	<b>50</b>
<b>REFERENCES.....</b>	<b>52</b>
<b>ACKNOWLEDGEMENTS .....</b>	<b>55</b>

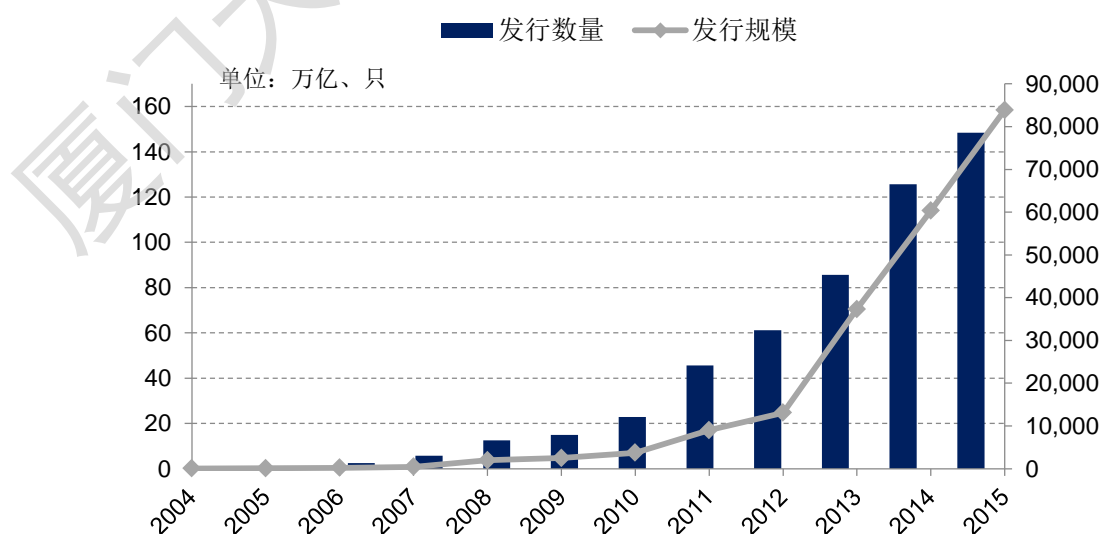
## 第一章 导论

### 1.1 研究背景及意义

1996 年，我国放开银行间同业拆借市场利率，标志着利率市场化正式起航。在经过稳步推进后，利率市场化虽然受到 2008 年金融危机的影响曾一度暂停，但随后又重新提速。在利率市场化的环境下，银行利差缩小，盈利受到较大影响，同业竞争也更加激烈，传统存贷款的经营方式已经无法满足客户需求和银行经营的内在需要。利率市场化加速了商业银行业务转型，对银行理财产品的诞生、发展和走向都起到了至关重要的作用。我国银行业通过理财产品克服了利率市场化的负面影响，通过理财产品进行变相揽储，一方面满足了客户需求，另一方面创造了新的盈利点。

在此背景下，我国银行理财业务快速发展。从下图中可以看出，过去的十几年间我国银行理财产品经历了一个从零开始、逐步发展的过程。理财产品发行规模不断上升，产品类型不断丰富，理财资金投向逐步走向多元化。2013 年来，监管机构陆续出台了一些限制非标准化债权资产发展的监管政策。但是银行理财规模并没有收到影响，仍然保持增长的步伐。

图 1.1 我国银行理财产品发行规模和发行数量



数据来源：Wind 数据库、普益财富



表 1.1 中国各类金融机构资产管理业务规模 单位：万亿元

指标	2014 年末	2013 年末	变化率
银行理财资金总额	15.02	10.24	+46.68%
信托公司信托资产总额	13.98	10.91	+28.17%
保险业资金运用余额	9.33	7.69	+21.39%
证券公司受托管理本金总额	7.97	5.20	+53.27%
证券投资基金管理资产总额	6.68	4.22	+58.27%

数据来源：“银行理财资金总额”来自全国银行业理财信息登记系统；“信托公司信托资产总额”来自中国信托业协会；“保险业资金运用余额”来自中国保险业协会；“证券公司受托管理本金总额”来自中国证券业协会；“证券投资基金管理资产总额”来自证券投资基金业协会。

如上表 1.1 所示，截止 2014 年底，国内资产管理业务中，银行理财产品存续金额已上升至 15.02 万亿元，超过了信托资产、保险资产、证券公司资产管理计划和证券投资基金的余额规模，成为了国内大部分居民和企业等投资者进行投资理财的重要选择之一。而银行理财产品的发行规模和存续规模并没有受到 2015 年来理财产品收益率持续降低的影响，仍然保持着持续增长的状态。2015 年，我国银行理财产品募集资金规模已突破 150 万亿元，较 2014 年的增幅为 38.99%。另外，据波士顿咨询公司全球财富市场规模数据库的预测，截止 2016 年，亚太地区（不含日本）个人金融资产规模将比 2011 年增长 69.20%，成为全球增速最快的地区，也将是需求增长最为旺盛的地区。

除了居民财富增长带来的推动作用外，金融市场风险事件的频繁发生使得理财产品逐渐成为投资者眼中实现资产保值增值的重要投资产品。同时，非标业务尚未退出历史舞台，利率市场化尚未结束，民众金融意识也逐步觉醒，理财产品的发展对于银行仍然意义重大。它不仅是银行表外信贷资金的重要来源之一，而且也可以作为另一种形式的存款。本文相信，任何一家银行都不会轻易放弃理财业务这一业务板块。因此，在利率市场化的不断深化下，银行理财产品的发展才刚刚开始，并且还将稳步增长。因此研究中国近年来快速增长的银行理财产品业务具有重要的意义。

然而值得注意的是，银行理财产品虽然获得了快速发展，但是也让这一领域

聚集了大量的流动性，给金融监管和金融稳定带来了巨大的挑战。在我国，银行理财产品的发展处于一种“边摸索、边发展、边规范”的状态。“银行先行自主创新、监管部门后续跟进监督”的模式使得监管效果往往顾此失彼。如果监管部门对于银行理财资金的投向和产品运行情况不清楚、不了解，银行很可能为了追求一时的高收益而选择从事高风险的投资，甚至是违规操作。出现这种情况不仅会给投资者带来经济损失，甚至有可能引发跨市场的金融风险，对金融稳定产生不利影响。此外，通过银行理财产品，银行可以进行变相揽储、提供表外融资等，这样一来，社会资金的去向不再受到控制。如果不对这一事实加以重视，我国货币政策的实际效果必然受到影响。殷剑锋和王增武（2013）提到，银行理财产品的出现导致了存贷款数据统计和监测的失真，不利于贷款规模调控，也影响了政策的实施效果。姜再勇（2011）认为，银行理财产品的发展对资金波动性造成了更大的影响。

因此，这些问题值得引起大家的关注。银行理财产品规模快速增长的原因是什么？银行理财产品是否和银行存款一样具有信用创造功能、可以产生派生存款？其信用创造功能会对货币供给产生何种影响？对货币政策的影响又将如何？它将通过何种渠道影响货币政策？

随着相关监管制度的完善、贷款基础利率集中报价机制的完善，以及存款保险制度的推出，银行理财产品将成为利率市场化后商业银行探索经营模式的机遇和平台。凭借自身的创新性和作为利率市场化过程中“先行军”的地位，理财产品不仅促进了银行中间业务的发展，提高了商业银行的资产管理能力，而且通过影响利率、货币供应量等货币政策工具对我国货币供给、货币政策及实体经济的发展产生了重要影响。一方面，研究这一问题，可以根据理财产品特点和产生的影响来改进政策的实施效果，协助完善现有的货币政策理论；另一方面，由于银行理财产品市场蕴含着大量的风险，通过探索更有效的货币政策调控手段，可以更好地规范银行理财市场的发展，充分施展其优势，形成对商业银行传统信贷业务的补充。因此，研究商业银行理财产品对我国货币政策传导的影响可以为我们今后的金融发展提供理论和实践意义。

## 1.2 研究内容及框架

本文以我国银行理财产品为研究对象，通过计量分析方法，试图探究银行理财产品对不同类型的货币政策中介指标的影响。

本文共分为五章。第一章导论主要介绍了研究目的、意义以及文章框架。第二章是我国银行理财产品的发展历程和发展动因，介绍了我国银行理财产品的发展阶段，并分析了发展动因。第三章对相关的文献进行了综述，同时对实证分析中涉及到的货币中介指标的选取、银行理财产品的信用创造能力的理论内容进行了简要的介绍。第四章用实证方法进行分析，基于 VAR、脉冲响应等方法，分别研究了银行理财产品对价格型和数量型货币政策中介指标的影响。第五章则根据前文理论分析和实证分析的结果进行了总结，提出了一些未来研究的方向。此外，在给我国目前货币政策传导机制方面提出建议的同时，也对我国银行理财产品的监管提出了一些看法。

## 1.3 研究创新及不足

现有文献中几乎没有研究银行理财产品是通过哪一种货币政策中介指标来影响货币政策效果的。大部分的文献停留在分析银行理财产品的信用创造功能，少数文献涉及银行理财产品对经济增长、物价水平等货币政策最终目标的影响。但是随着利率市场化的不断推进，我国的货币政策框架正在由以数量型工具为主向以价格型工具为主进行转变。本文在探讨理财产品对货币政策中介指标影响时，也将区分两种货币政策中介指标。

因此，与之前的文献相比，本文的贡献之处在于：

1、本文通过区分价格型和数量型货币政策中介指标，运用实证分析方法探究了银行理财产品究竟主要通过哪一种中介指标来影响货币政策效果的。

2、在第 1 点的基础上，本文进一步分析了这些影响到底是何种产品所引起的？

当然，本文也有不足之处：

1、在经济周期的不同阶段，或者是不同货币政策下，理财产品对我国货币政策传导效果的影响是否有所不同。这一问题值得进一步的分析和研究；

2、由于保本型和非保本型理财产品的数据较难获得，本文在分产品类型研究表内外理财产品对数量型货币政策中介指标的影响时，所选取的样本区间较短，有可能影响了文章该部分的实证结果。

厦门大学博硕士论文摘要库

## 第二章 我国银行理财产品的发展

### 2.1 我国银行理财产品的发展历程

根据发展阶段特征的不同,可以将我国的银行理财产品发展分为以下三个阶段。

#### 一、2004-2005 年: 探索及初步发展阶段

中国光大银行于 2004 年推出了我国市场上第一支人民币理财产品。随后,其他银行也相继推出了多种类型的理财产品。此时我国相关监管机构尚未出台配套的监管政策和制度,整个理财产品的发展处于预热和探索阶段。

2005 年,银监会出台了相关法规,提供了业务开展的政策依据,使得各家商业银行开始迅速进入理财业务领域。全年发行 598 只理财产品,期限以中长期为主,产品类型中仍旧是保本型居多。

在 2004 年和 2005 年期间,我国银行理财产品的资金主要投向是固定收益型资产,例如央行票据、政策性金融债券等。

#### 二、2006-2009 年: 稳步发展阶段

2006 年,理财资金投向开始丰富起来。除了开始投向境外市场和股票市场之外,商业银行开始将理财资金投资于信贷资产和信托贷款等。通过非标准化债权资产的渠道发放的融资资金本质与传统商业银行的贷款融资一致,但是这种方式发放的融资资金不需要计入银行的资产负债表内,而是划入银行表外业务,因此成功避开了相关监管部门对银行资本充足率、存贷比等方面的要求和限制。

2006 年全年共发行银行理财产品 1354 只,是 2005 年的 2 倍多。

银行理财产品的发行规模在 2007 年继续稳步增长。这一阶段表外理财产品占比出现了大幅度的提升,达到 38.38%,而 2006 年占比仅为 23.04%。

2008 年开始,银信合作快速发展。银信合作为银行的信贷资产提供了“移除资产负债表”的渠道,商业银行通过与信托公司合作,推出银信合作理财产品,成功绕过监管,资金投向多元化。2008 年全年共发行银行理财产品 6629 只,其中银信合作类型共 3576 只。

2009 年,银行理财产品市场延续了上一年的稳步发展趋势。央行推出的适度宽松的货币政策使信贷规模迅速扩大。经济刺激计划也使地方政府积极、活跃地

投资于周期较长、回报率较低的基建项目。在这一背景下，信贷类理财产品成为银行发行的主要产品类型，理财产品的整体发行规模不断扩大。

在这一阶段，理财产品所募集资金的投资方向得到了拓宽，信贷类理财产品开始占据主导地位。银行表外的非保本型产品得到快速发展，产品期限逐渐向中期过渡。

### 三、2010 年之后：快速发展阶段，向资产管理转型

2010 年 8 月起，融资类银信合作理财产品受到了银监会的限制，信贷类产品的发行规模减少。但是投资项目已开始运作，资金却没有按时跟上。于是资金需求方只能寻找其他渠道来获得资金，比如地方融资平台、非标融资等。因此，进一步推动了银行的产品创新，以非标准化债权资产主导的资金池-资产池业务模式快速推广。从 2010 年起，我国银行理财产品进入快速发展阶段，全年发行产品 12069 只，比上年增长 53.24%。同时，6 个月以下期限的产品占比提高至 89.2%，理财产品类型开始向短期产品倾斜。

2011 年，银监会共发布了 7 项监管规定，彰显了监管部门对银行理财产品市场的重视。2012 年，商业银行不断在模式上进行创新，包括委托贷款、委托债权、信托收益权等。2013 年，监管层开始高度关注这一领域可能存在的风险。银监会对非标准化债权资产提出了比例控制的要求。这一政策的出台主要针对银行理财产品“资金池-资产池”模式下存在的资金运作不透明、风险传递不充分等问题，旨在规范银行理财业务，限制非标准化债权资产的增长速度，抑制理财资金过度追求高收益资产所出现的多种风险。同年 10 月，部分银行推出了属于定期开放式、净值型理财产品的理财管理计划。另一种新的产品理财直接融资工具类似于证券化，是一种特殊目的载体，可以让非标资产转变为标准化产品，从而进行交易。这些创新机制为我国理财产品未来的发展提供了机遇。

从发行数量和增速上看，2014 年延续了之前几年的快速发展趋势，共发行理财产品 66512 只，同比增速 46.75%。非结构化的预期收益性产品的发展是银行理财产品规模的迅速扩大的助推剂。同时，在理财资金的投向上，银行更多选择收益率相对较高的非标准化债权资产。监管层发布了一系列政策及措施，希望规范理财募集资金的合理运用，推动这个产品领域向资产管理型转变。

对于银行理财产品的发展来说，2015 年是转型腾飞的一年。银行理财产品的

发行规模和存续规模并未受到收益率下降的影响，依然保持日益上涨的趋势。2015 年银行理财产品发行数量达 78545 只，存续规模突破 20 万亿。

随着商业银行传统存贷业务利润的不断收窄，利率市场化的基本完成，商业银行的传统盈利模式将难以维持，银行寻求新的盈利点的需求变得极为迫切。银行理财产品成为了未来银行重要的中间业务收入以及利润支柱。另外，银行在理财产品的创新上有着层出不穷的创意，展现了这一行业的活力和未来的潜力。

## 2.2 我国银行理财产品的发展动因

对于银行理财产品发展的原因，许多学者从多个角度进行了探究，得出的结论主要包括：居民理财需求推动、实体经济融资需求旺盛、商业银行监管套利推动、信托渠道受阻、利率市场化、创新推动等。本节将对我国银行理财产品发展动因进行简要介绍，此小节也将为后面的章节打下基础。

### 一、居民理财需求旺盛

改革开放以来，我国经济总量不断增长，居民收入水平和生活质量不断提高，个人资产规模也不断上升。2004 年以来房市、股市资产价格重估，居民的理财观念发生改变。同时，通胀压力也使得居民开始寻找较为安全的投资渠道，理财的收益稳定性和投资标的多样性的特征使其深受欢迎，银行理财产品开始起步并迅速发展。根据波士顿咨询公司的《2015 年全球财富报告》，未来 5 年，中国个人可投资资产的总额将增长至 196 万亿元。由此可见，未来银行理财产品的市场空间是广阔的，居民对于理财产品的需求也将越来越大。

### 二、实体经济融资需求旺盛

实体经济融资需求的旺盛为理财产品的发展和理财资金的运用提供了广阔的成长空间。正如前文所说，2009 年央行推出的适度宽松的货币政策使信贷规模迅速扩大。然而在信贷政策刹停的背景下，传统贷款渠道受限，资金需求方只好寻找其他渠道来获得资金，这也促进了理财行业的发展。

### 三、银行监管套利推动

银行面对的主要监管指标包括存贷比、法定准备金、新增信贷目标等。这些监管目标的主要目的在于限制银行过度创造信用，保证存款的支付和清算的正常进行。2009 年的经济刺激计划使得银行表内所能容纳的信贷规模达到了监管指

标上限。2010 年，央行又不断提高准备金率。一方面，经济刺激计划在促使银行提高信贷规模，加大信贷投放；另一方面，央行又通过提高准备金限制了银行的信贷投放。由此，银行开始通过理财产品进行监管套利。

首先，银行理财产品为银行资产负债出表和绕开监管提供了便利的条件。非保本型理财产品的资产负债均纳入表外，因此不需要缴纳准备金，也不计入存贷比考核口径。银行可以将募集到的资金全部运用在投资上，提高收益率。另外，银行主要将理财资金投资在信贷类资产，这样可以绕开信贷规模的限制。

此外，银行通过理财产品为表内的一些业务提供了辅助功能。银行通过设计理财产品期限，可以使所募集的资金在季末迅速回表，形成存款，增加季末银行存款。此外，保本型理财产品纳入表内，在季末时点，银行可以通过提高这类产品的收益率来吸引客户。

国内一些学者也认同银行监管套利推动是理财产品发展的原因之一。伍戈（2010）认为银信合作的理财产品投资于信托贷款时，可以在一定程度上规避新增贷款的调控目标，货币当局对信贷数量进行统计时所得出的数据量其实要小于经济体系中实际的资金量，货币政策的有效性也就因此大打折扣。李扬和殷剑锋（2011）指出，银行理财产品产生和发展的原因之一是银行监管套利的动机。张丽军（2012）同样认为银行理财产品出现的原因之一是商业银行为了规避利率管制并实现监管套利。

#### 四、信托渠道受限

2012 年信托公司业务保持着快速增长的趋势。当年年底，财政部联合发改委、央行和银监会发出《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》。通知规定，符合条件的融资平台公司因承担公共租赁住房、公路等公益性项目建设举借需要财政性资金偿还的债务，除法律和国务院另有规定外，不得向非金融机构和个人借款，不得通过金融机构中的财务公司、信托公司、基金公司、金融租赁公司、保险公司等直接或间接融资。这意味着，在地方政府平台融资业务上，财务公司、信托公司、基金公司、金融租赁公司、保险公司均出局。信托渠道受限，在一定程度上也间接推动了银行理财业务近年来的发展。

#### 五、利率市场化的推动作用

利率市场化是推动这一行业发展的主要驱动力之一。2015 年，随着利率市



Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.